

УДК 346  
DOI: 10.26140/bgз3-2021-1003-0093



©2021 Контент доступен по лицензии CC BY-NC 4.0.  
This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license  
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

## ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО РЕСПУБЛИКИ СИНГАПУР О ЦИФРОВЫХ ТОКЕНАХ

© Автор(ы) 2021  
SPIN: 1189-4818  
AuthorID: 714022  
ORCID: 0000-0003-0707-8372

**АЛЕКСЕЕНКО Александр Петрович**, кандидат юридических наук, магистр юриспруденции, доцент  
кафедры коммерческого права

*Санкт-Петербургский государственный университет*

*(199106, Россия, Санкт-Петербург, улица 22-я линия Васильевского острова, 7, e-mail: alekseenko.a.p@gmail.com)*

**Аннотация.** Цифровые технологии оказывают большое влияние на развитие финансовой сферы. Инвесторы все чаще прибегают к таким инструментам как цифровые токены. Однако в России отсутствует правовое регулирование оборота цифровых финансовых активов, что усложняет защиту прав инвесторов и их кредиторов, способствует их переходу в другие юрисдикции. Это обуславливает необходимость изучения опыта тех стран, где регулирование использования цифровых объектов в инвестиционных отношениях осуществляется успешно. Сингапур является одним из ведущих государств в сфере цифровизации. В 2019-2020 гг. им был принят ряд нормативных правовых актов, направленных на установление правил деятельности криптовалютных бирж и эмитентов цифровых токенов. В данной статье проведен анализ вступившего в силу в 2020 г. Закона Сингапура «О платежных услугах», законодательства о рынке ценных бумаг, а также ряда иных нормативных правовых актов. Сделан вывод, что разработанные в Сингапуре правила регулирования цифровых бирж, а также критерии отграничения криптовалюты от иных токенов могут быть применены в России.

**Ключевые слова:** Сингапур, криптовалюта, цифровые технологии, платежные токены, эмиссия токенов, финансирование, биткойн, инвестиции, финтех.

## LEGISLATION OF SINGAPORE ON DIGITAL TOKENS

© The author(s) 2021

**ALEKSEENKO Aleksandr Petrovich**, PhD, Master of Law, associate professor of the department  
of Commercial Law Disciplines  
*Saint Petersburg State University*

*(199106, Russia, St. Petersburg, street 22nd line of Vasilievsky Island, 7, e-mail: alekseenko.a.p@gmail.com)*

**Abstract.** Digital technologies have a great impact on development of the financial sector. Investors are increasingly using such tools as digital tokens. However, in Russia, there are no legal rules regulating the transfer of digital financial assets. This complicates the protection of the investor's rights as well their creditors, and stimulates them to choose other jurisdictions. Thus, there is a need to study experience of those countries where the regulation of the use of digital tokens in the sphere of investments is carried out successfully. Singapore is one of the leading states in the field of digitalization. In 2019-2020 it adopted legislation aimed to establish the rules for the activity of cryptocurrency exchanges and issuers of digital tokens. This article analyzes Singapore's Payment Service Act, which came into force in 2020, the securities market legislation, and a number of other regulations. It is concluded that the Singaporean rules regulating digital exchanges, as well as the criteria for delimiting cryptocurrency from other tokens, can be applied in Russia.

**Keywords:** Singapore, cryptocurrency, digital technologies, payment tokens, token issuance, financing, bitcoin, investments, fintech.

## ВВЕДЕНИЕ

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* Российская Федерация стоит перед необходимостью решения широкого перечня задач, связанных с переходом к цифровой экономике. Одним из таких направлений, как указано в Паспорте национального проекта «Цифровая экономика Российской Федерации» [1] является создание правовой базы для регулирования отношений связанных с использованием цифровых технологий на финансовом рынке. Для достижения этой цели был разработан и принят во втором чтении проект закона «О цифровых финансовых активах» [2]. Однако, у ряда специалистов он вызывает критику [3]. Действительно, законопроект не делает различий между утилитарными, инвестиционными и платежными токенами, которые традиционно выделяются в науке [4]. Кроме того, он не затрагивает вопросы регулирования криптовалюты, а также криптовалютных деривативов. Во многом это обусловлено тем, что криптоактивы являются принципиально новым типом финансовых активов, и существуют проблемы, их дефиниции с помощью традиционной классификации объектов гражданских прав. Кроме того, цифровые активы по своей природе глобальны и могут существовать до тех пор, пока есть Интернет [5]. В этой связи российскому законодательству можно порекомендовать не спешить с принятием закона, а изучить иностранный опыт, в частности Сингапура, который является одним из мировых лидеров по объемам привлеченного финансирования посредством использования цифровых токенов и техноло-

гии ICO (initial coin offering). Так, зарегистрированные в этом государстве продажи токенов в 2018 г. составили более 1,6 млрд. американских долларов [6].

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы.* В отечественной юридической литературе уделено достаточно большое внимание проблеме по определению подходов к регулированию цифровых токенов. Активно обсуждаются вопросы о том, какими объектами гражданских прав являются криптовалюта (платежные токены) и инвестиционные токены, могут ли они использоваться как средство платежа [7, 8]. При этом не являются редкостью сравнительно-правовые исследования по данной тематике. Однако, исследователи обращаются к анализу опыта, как правило, европейских государств и США [9], в меньшем объеме представлены работы, касающиеся подходов азиатских стран к правовому регулированию сферы цифровых финансов [10, 11]. Что касается современного законодательства Сингапура, то в России оно практически не изучено, а имеющиеся научные труды уделяют ему лишь небольшое внимание [12]. Между тем, сфера финтех в Сингапуре как уже было отмечено выше, развивается высокими темпами. Кроме того, в 2019-2020 гг. в Сингапуре был принят ряд нормативных правовых актов, касающихся широкого круга вопросов связанных с цифровыми финансовыми активами. По мнению ряда зарубежных авторов благодаря закреплению правового статуса криптовалюты и иных токенов Сингапур полу-

чит выгоду от концентрации токенов-проектов, что будет способствовать более глубокой и быстрой инновационной деятельности [6]. Все это предопределяет актуальность проведения комплексного исследования законодательства Республики Сингапур.

#### МЕТОДОЛОГИЯ

*Формирование целей статьи.* Целью настоящего исследования является выявление положений законодательства Республики Сингапур, которые можно рекомендовать для конструирования концепции по правовому регулированию цифровых финансовых активов.

*Постановка задания.* Основными задачами является описание законодательства Сингапура, регулирующего выпуск цифровых и оборот инвестиционных токенов, цифровых платежных токенов (криптовалют), а также криптовалютных деривативов.

*Используемые в исследовании методы, методики и технологии.* Необходимость изучения нормативных правовых актов Сингапура обусловила использование в настоящей статье в качестве основного метода научного познания – сравнительно-правового метода, кроме того, автором применены методы анализа и синтеза, формально-юридический метод и статистический метод.

#### РЕЗУЛЬТАТЫ

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* В Сингапуре в настоящее время базу для регулирования различных цифровых токенов составляют следующие нормативные правовые акты: Закон «О ценных бумагах и фьючерсах» [13], Закон «О финансовых консультантах» [14], Закон «О налоге на товары и услуги» [15], и Закон «О платежных услугах» [16]. Кроме того, будут приняты поправки в Закон Сингапура «О ценных бумагах и фьючерсах», которые урегулируют статус криптовалютных фьючерсов. Данный законопроект был разработан и вынесен на общественное обсуждение в ноябре 2019 г. Валютным управлением Сингапура [17]. Заметим, что содержащиеся в нем предложения были поддержаны Парламентом Сингапура, отметившим его целесообразность [18].

Среди перечисленных выше законодательных актов Закон «О платежных услугах» можно назвать специальным, так как именно в нем дается понятие цифровых платежных токенов (криптовалюты), определяется правовой статус криптовалютных бирж, закрепляются требования о необходимости получения лицензию платежного учреждения для лиц, совершающих операции по купле-продаже платежных токенов. Рассматриваемый закон был разработан в 2019 г. и вступил в силу 28 января 2020 г. Совместно с его разработкой Валютное управление Сингапура приняло Правила платежных услуг, касающиеся вопросов лицензирования криптовалютных бирж, надзора за их деятельностью, а также рекламы их услуг [19]. Так, например, согласно п.12 этих правил лицензию стандартного платежного учреждения на операции с платежными токенами может получить организация с капиталом не менее 100 тыс. сингапурских долларов. Кроме того, в целях реализации положений Закона «О платежных услугах» были внесены изменения в Закон «О налоге на товары и услуги», суть которых заключается в определении налогового режима, применяемого к платежным токенам.

Из совокупного анализа норм названных выше нормативных правовых актов, можно привести основные признаки цифровых платежных токенов (криптовалюты), которые сформулировал сингапурский законодатель. Его подход строится на том, что криптовалюта:

- 1) представляет собой любое цифровое представление стоимости, то есть, фактически единицу счета, которая может использоваться как средство обмена;
- 2) не может быть привязана к какой-либо валюте;
- 3) может передаваться, храниться или продаваться только в электронном виде;
- 4) выступает в качестве средства обмена и принима-

ется обществом или частью общества в качестве оплаты за товары или услуги или для погашения долга;

5) не эмитируются каким-либо центральным банком или любым лицом, уполномоченным центральным банком выпускать токены;

6) не возникает как вознаграждение клиентов за лояльность;

7) не является игровым активом;

8) не дает право на получение или право направлять поставку товаров или услуг от конкретного лица или лиц и перестает функционировать в качестве средства обмена после использования права.

Примечательно, что перечень характеристик не является закрытым. Закон «О платежных услугах», а также Закон «О налоге на товары и услуги» наделяют Валютное управление Сингапура полномочиями по установлению иных признаков в зависимости от конкретной ситуации. Это в полной мере соотносится с тем, что Валютное управление Сингапура наделено правом издавать «конкретирующие положения соответствующих актов парламента и излагающие подробные требования, которые должны соблюдаться финансовыми институтами или иными субъектами» [20, С.87]. Конечно, столь большие дискреционные полномочия с одной стороны, вряд ли можно оценить положительно, однако с другой, в виду того, что цифровые токены являются сложным и многообразным явлением, это позволяет осуществлять регулирование без внесения поправок в закон. Между тем, во многом из-за размытости ряда формулировок понятие цифрового платежного токена критикуется сингапурскими авторами, которые считают, что единственным эффективным инструментом может быть только использование законодательства о ценных бумагах [21]. Однако, вряд ли все же верно говорить о возможности применения к биткойну тех же правил, что и к ценным бумагам, ведь для него характерна децентрализация, а значит реальный эмитент не известен.

Итак, можно сказать, что Закон «О платежных услугах» принят, прежде всего, для того чтобы вывести в правовое поле операции с криптовалютой, перевести потоки инвестиций с сомнительных сайтов в организации, которые подконтрольны финансовым властям Сингапура, что с одной стороны, позволит дать защиту инвесторам, а с другой стороны будет способствовать развитию инноваций в финансовой сфере. Представляется, что несмотря на ряд спорных моментов, критерии, которые определены в сингапурском законодательстве, могут использоваться для конструирования отечественного определения криптовалюты, и, как следствие, законодательного закрепления порядка ее оборота.

Закон «О ценных бумагах и фьючерсах», регулирующий отношения в сфере ценных бумаг, распространяется на цифровые токены, вводящиеся в оборот через процедуру ICO (инвестиционные токены). Это прямо вытекает из параграфа 2(1) данного Закона, который закрепляет за Валютным управлением Сингапура право регулировать любые объекты, которые обращаются на финансовом рынке. Действительно, исходя из характеристик цифровых инвестиционных токенов, можно обнаружить, что по своей цели их выпуск можно сравнить с эмиссией акций (облигаций), а их самих рассматривать в качестве цифрового представления корпоративных ценных бумаг, как это принято, например, в других юрисдикциях [22]. В виду распространения на цифровые инвестиционные токены режима ценных бумаг, лица, совершающие их эмиссию, согласно Закону «О ценных бумагах и фьючерсах» обязаны раскрывать информацию о выпуске, за исключением случаев, когда ICO в соответствии с параграфом 272 (А) не будет публичным.

Токенизированные фьючерсы как и другие деривативы также регулируются Законом Сингапура «О ценных бумагах и фьючерсах». Что касается фьючерсов имеющих в качестве базисного актива криптовалюту, то в виду высоких рисков, связанных с их оборотом,



Валютное управление Сингапура предложило разрешить совершать сделки с ними только после вступления в силу, соответствующих поправок в Закон «О ценных бумагах и фьючерсах». Суть планируемых поправок заключается в том, что оборот криптовалютных фьючерсов разрешат на биржах, имеющих специальное разрешение. Предполагается, что к ним будут применены более строгие требования и контроль, что имеет своей целью создание системы наблюдения, мониторинга, обнаружения и предотвращения рыночных манипуляций, которая сможет справиться с рисками, вытекающими из биткойна [17]. Биржи, которые смогут приобрести статус одобренных, получат возможность официально работать только с фьючерсами, которые в качестве базового актива имеют биткойн или эфир. Другие криптовалюты, а, следовательно и основанные на них криптовалютные фьючерсы, по-прежнему будут находиться вне правового поля.

Закон «О ценных бумагах и фьючерсах» и Закон «О финансовых консультантах» предусматривают для операторов on-line платформ, на которых проводится ICO, равно как и для on-line бирж по купле-продаже криптовалюты обязанность получить лицензию по предоставлению услуг на рынках капитала и лицензию финансового консультанта для совершения операций с цифровыми токенами. Так, в 2018 г. в своем пресс-релизе надзорный орган потребовал от нескольких цифровых бирж пройти регистрацию в качестве биржевого или признанного оператора рынка и прекратить продажу токенов [23]. Указанные требования о наличии лицензии распространяются не только на цифровые биржи, физические находящиеся в Сингапуре, но и на иностранных предпринимателей, оказывающих услуги гражданам данной страны. Экстерриториальность Закона «О ценных бумагах и фьючерсах» прямо вытекает из его параграфа 339, следовательно, нарушители могут быть привлечены к ответственности вне зависимости от их места нахождения. Как разъяснило Валютное управление Сингапура в Руководстве по применению параграфа 339 «сингапурские суды могут судить за нарушение, когда действие совершается частично в Сингапуре и частично за его пределами или когда действие совершается полностью за пределами Сингапура, но имеет существенный и разумно прогнозируемый эффект в Сингапуре» [24]. Такой подход позволяет Сингапuru, по крайней мере теоретически, распространить свое законодательство на трансграничные сделки с криптовалютой (платежными токенами) и инвестиционными токенами. Такой подход можно назвать верным и необходимым, учитывая мобильность бизнеса в сети Интернет.

## ВЫВОДЫ

**Выводы исследования.** В 2019-2020 гг. Сингапур создал законодательство позволяющее осуществлять регулирование деятельности криптовалютных бирж и эмитентов цифровых токенов. Принятие Закона «О платежных услугах» позволило закрепить характерные черты платежных токенов, как цифрового представления стоимости. Этот шаг имеет большое значение, так как благодаря ему стало возможным отличить криптовалюту от иных цифровых финансовых активов, и, как следствие, урегулировать не только сферу инвестиций при помощи криптовалюты, но и разработать рычаги воздействия на рынок криптовалютных фьючерсов. Очевидно, что инвесторы, желающие получить защиту при сделках с цифровыми платежными токенами и их деривативами, будут выбирать сингапурские биржи, чем те, которые зарегистрированы в странах, которые не признают криптовалюту. Что касается правил регулирования процедуры ICO, то применение к ней законодательства о рынке ценных бумаг видится в полной мере обоснованным, так как выпускаемые таким способом токены обладают всеми признаками акций или облигаций. Представляется, что полученные в настоящей статье результаты могут быть использованы для конструирования российского

подхода к определению правового статуса рассмотренных цифровых объектов.

**Перспективы дальнейших изысканий в данном направлении.** Сфера цифровых технологий активно развивается в России. В этой связи опыт Сингапура, где разработаны правила регулирования цифровых бирж, а также определен статус цифровых финансовых активов требует дальнейшего изучения. В частности, в свете разработки законопроекта «О цифровых финансовых активах», необходимо уделить внимание тому, как регламентируется деятельность криптовалютных и иных цифровых бирж.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Паспорт национального проекта «Цифровая экономика Российской Федерации» (утв. президиумом Совета при Президенте РФ по стратегическому развитию и национальным проектам, протокол от 04.06.2019 № 7) [электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_319432/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_319432/) (дата обращения: 15.05.2020).
2. Проект Федерального закона № 419059-7 «О цифровых финансовых активах и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации (о цифровых финансовых активах)» (текст ко второму чтению) [электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/57223.html/> (дата обращения: 15.05.2020).
3. Бельх В.С., Болобонова М.О. Криптовалютные деривативы: проблемы правового регулирования // Юрист. 2019. № 5. С. 35-44.
4. Новоселова Л.А. «Токенизация» объектов гражданского права // Хозяйство и право. 2017. № 12. С. 29-44
5. Singapore FinTech Festival Conference 2019. Day 2 key highlights. [Электронный ресурс] URL: <https://www.fintechfestival.sg/uploads/Singapore%20FinTech%20Festival%20Conference%202019%20-%20Day%202%20Key%20Highlights%20.pdf> (дата обращения: 15.05.2020).
6. Greene R.W., Chuen D.L.K. Singapore's Open Digital Token Offering Embrace: Context & Consequences // The Journal of The British Blockchain Association. 2019. pp. 9582. 1.
7. Бельх В.С., Болобонова М.О. Проблемы определения правового режима криптовалют // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2019. № 3. С. 23-28,;
8. Егорова М.А., Ефимова Л.Г. Понятие и особенности правового регулирования криптовалют // Предпринимательское право. 2019. № 3. С. 11-16,;
9. Филиппов А.Е. Отдельные правовые аспекты регулирования оборота цифровых активов в России и за рубежом // Информационно-аналитический журнал «Арбитражные споры». 2018. № 4. С. 85 - 91.
10. Михеева И.Е. Виртуальные валюты в Японии и меры по предотвращению недобросовестного поведения // Юрист. 2019. N 7. С. 29 - 35,;
11. Алексеев А.П., Светличный А.И. Регулирование криптовалюты и ICO в России и САР Макао // Юрист. 2020. № 5. С.62-67.
12. Егорова М.А., Кожевина О.В. Место криптовалюты в системе объектов гражданских прав // Актуальные проблемы российского права. 2020. N 1. С. 81 - 91.
13. Securities and Futures Act (Cap. 289). [Электронный ресурс]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/SFA2001> (дата обращения: 15.05.2020).
14. Financial Advisers Act (Cap. 110) [электронный ресурс]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/FAA2001> (дата обращения: 15.05.2020).
15. Goods and Services Tax Act. Cap. 117A, Act 33 of 2019 wef 01/01/2020 Original Enactment: Act 31 of 1993. [Электронный ресурс]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Act/GSTA1993> (дата обращения: 18.05.2020).
16. Singapore Payment Services Act. 2019 № 2. [Электронный ресурс]. URL: <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/2-2019/Published/20190220?DocDate=20190220> (дата обращения: 15.05.2020).
17. MAS Consults on Proposed Changes to Regulate Payment Token Derivatives traded on Approved Exchanges [электронный ресурс] URL: <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2019/mas-consults-on-proposed-changes-to-regulate-payment-token-derivatives-traded-on-approved-exchanges> (дата обращения: 18.05.2020).
18. Reply to Parliamentary Question on regulation of crypto derivatives on Approved Exchanges, January 6, 2020 [электронный ресурс] URL: <https://www.mas.gov.sg/news/parliamentary-replies/2020/reply-to-parliamentary-question-on-regulation-of-crypto-derivatives-on-approved-exchanges> (дата обращения: 18.05.2020).
19. Payment Services Regulations. 2019 № S 810/2019. [Электронный ресурс] URL: <https://sso.agc.gov.sg/SL/PSA2019-S810-2019?DocDate=20191205#legis> (дата обращения: 18.05.2020).
20. Горян Э.В. Роль финансового регулятора в обеспечении кибербезопасности в России и Сингапуре: сравнительно-правовой аспект // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2019. Т. 11. № 2. С.83-101.
21. Koh Jonas. Crypto Conundrum Part I: Navigating Singapore's Regulatory Regime // Singapore Academy of Law Practitioner. 2020. Vol. 3. [Электронный ресурс] URL: <https://ssrn.com/abstract=3564935> (дата обращения: 18.05.2020).
22. Ручкина Г.Ф., Шайдуллина В.К. Финансовые технологии в России и за рубежом: тенденции правового регулирования создания и использования // Банковское право. 2018. N 2. С. 7 - 17.
23. MAS warns Digital Token Exchanges and ICO Issuer [электрон-

ный ресурс]. URL: <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2018/mas-warns-digital-token-exchanges-and-ico-issuer> (дата обращения: 18.05.2020).

24. Guidelines on the Application of Section 339 (Extraterritoriality) of the Securities and Futures Act (CAP. 289) Guideline No.: SFA 15-G01. 27 February 2004 (revised on 8 October 2018) [электронный ресурс]. URL: <https://www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guidelines-on-the-application-of-section-339-extraterritoriality-of-the-securities-and-futures-act-sfa-15g01> (дата обращения: 18.05.2020).

**Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта 20-011-00454 «Обеспечение прав инвесторов в банковском и финансовом секторах в условиях цифровизации экономики в РФ и ведущих финансовых центрах Восточной Азии: сравнительно-правовой аспект».**

Статья поступила в редакцию 25.03.2021

Статья принята к публикации 27.08.2021